

¡BursaTris! 2T15

ARA: MANTIENE EL PASO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

ARA presentó sus resultados del 2T15. Las Ventas crecieron 23.2%, mientras que el EBITDA subió 31.1%. Los resultados estuvieron por encima de las expectativas del consenso. **ARA NO es una de nuestras emisoras Favoritas/Comodines. El PO 2015 de consenso de P\$6.6 implica un potencial de 3.0% vs 3.7% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: La compañía mantuvo un sólido ritmo con un volumen consolidado de unidades vendidas de 25.4% a/a siendo el segmento de interés social el principal impulsor durante el trimestre. Por su parte, el precio promedio por vivienda mostró una contracción de 0.4% a P\$ 573mil, mientras que los ingresos por otros proyectos inmobiliarios (1% s/ingresos totales) disminuyeron 49.7%a/a.

Ebitda ajustado: El incremento obedeció a una mayor participación de unidades del segmento medio (37% en 2T15 vs 32% en 2T14) en la mezcla total así como menores gastos operativos como porcentaje de las ventas (15.9% vs. 18.2%). El margen se expandió 0.8ppt a 13.8%.

Utilidad Neta: Adicional a la mejora operativa, la compañía registró menores gastos financieros.

ARA - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15E	Var. vs. Est.
Ventas	1,710	1,388	23.2%	1,598	7.0%
Utilidad de Operación	191	101	88.3%	121	57.6%
EBITDA	236	180	31.1%	206	14.5%
Utilidad Neta	142	84	70.0%	95	49.6%
<i>Margen de Operación</i>	11.2%	7.3%	3.9 ppt	7.6%	3.6 ppt
Margen Ebitda	13.8%	13.0%	0.8 ppt	12.9%	0.9 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	6.6
POTENCIAL \$PO	3.0%
POTENCIAL IPyC	3.7%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-0.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.9%

Marco Medina Z.

mmedinaz@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1453

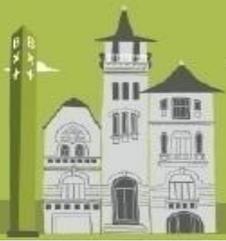
Julio 24, 2015



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



ARA 2T 15 Sector: VIVIENDA

Información Bursátil												
Precio 24-Jul-2015	\$	6.58	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	8,628	No. Acciones (millones)	1,311.2	% Acc.en Mdo. (Free Float)	60.0%			
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	534	Acciones por ADR	N.A.					

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
Ventas Netas	1,653.6	1,325.7	1,287.6	1,473.6	1,388.2	1,642.4	1,702.0	1,669.7	1,709.9	23.2	2.4		
Cto. de Ventas	1,196.3	979.7	951.8	1,093.4	1,032.5	1,219.3	1,216.2	1,225.5	1,248.2	20.9	1.9		
Utilidad Bruta	457.3	346.0	335.7	380.2	355.7	423.1	485.8	444.2	461.7	29.8	3.9		
Gastos Oper. y PTU	269.5	229.9	277.9	213.1	254.4	252.3	316.9	251.2	270.9	6.5	7.9		
EBITDA*	279.0	200.0	175.5	249.5	180.1	246.0	228.0	245.0	210.9	17.1	(13.9)		
Depreciación	23.2	22.6	19.9	21.0	21.7	21.3	21.4	19.1	20.2	(7.2)	5.3		
Utilidad Operativa	187.8	116.1	57.8	167.1	101.3	170.8	168.9	193.0	190.7	88.3	(1.2)		
CIF	2.9	(5.4)	(8.4)	1.2	(1.5)	4.3	7.7	3.7	3.2	NP	(12.0)		
Intereses Pagados	6.1	6.1	5.5	2.8	7.0	4.6	2.8	4.7	4.7	(33.1)	67.8		
Intereses Ganados	8.6	7.1	7.9	7.4	8.3	8.2	8.9	7.0	7.0	(15.0)	0.8		
Perd. Cambio	(4.4)	(0.5)	1.6	0.2	0.4	(2.0)	(5.7)	(1.2)	(2.3)		PN		
Otros	4.8	(5.9)	(12.4)	(3.7)	(3.1)	1.2	9.0	0.7	3.1		NP		
Utilidad después de CIF	190.7	110.7	49.4	168.3	99.9	175.1	176.6	196.7	194.0	94.2	(1.4)		
Subs. No Consol.	17.9	19.4	67.5	20.2	19.5	19.8	16.6	21.1	9.0	(53.6)	(57.2)		
Util. Antes de Impuestos	208.6	130.1	116.9	188.4	119.4	194.9	193.1	217.8	203.0	70.1	(6.8)		
Impuestos	62.6	38.4	22.1	56.6	35.7	58.5	54.9	65.3	60.9	70.4	(6.8)		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	0.5	0.2	0.1	0.4	0.2	0.3	0.7	0.5	0.5	120.9	(6.0)		
Utilidad Neta Mayoritaria	145.5	91.5	94.6	131.5	83.4	136.0	137.4	151.9	141.6	69.8	(6.8)		

Márgenes Financieros												
Margen Operativo	11.36%	8.75%	4.49%	11.34%	7.30%	10.40%	9.92%	11.56%	11.15%	3.86pp	(0.40pp)	
Margen EBITDA*	16.87%	15.09%	13.63%	16.93%	12.97%	14.98%	13.40%	14.67%	12.33%	(0.64pp)	(2.34pp)	
Margen Neto	8.80%	6.90%	7.35%	8.92%	6.01%	8.28%	8.08%	9.10%	8.28%	2.27pp	(0.82pp)	

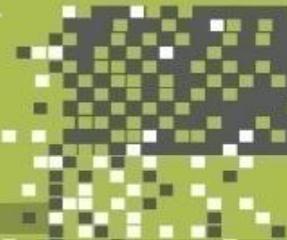
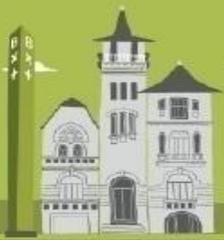
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción	0.21	0.15	0.13	0.19	0.14	0.19	0.17	0.19	0.16	17.23	-13.85	
Utilidad Neta por Acción	0.11	0.07	0.07	0.10	0.06	0.10	0.10	0.12	0.11	69.98	-6.71	

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-3.00	-16.23	
Utilidad Neta	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	40.65	-9.29	

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Balance General (Millones de pesos)													
Activo Circulante	15,192.5	15,127.8	14,893.6	14,981.8	15,039.4	15,387.4	15,575.5	15,551.8	15,764.9	4.82	1.37		
Disponible	1,039.5	730.7	643.0	965.9	1,170.5	1,120.0	1,075.6	1,065.0	1,152.4	-1.54	8.21		
Clientes y Cts.xCob.	964.0	942.7	748.9	818.3	737.8	969.3	854.3	840.4	673.8	-8.69	-19.83		
Inventarios	12,427.6	12,713.5	12,741.6	12,502.5	12,412.7	12,541.7	12,912.0	12,884.4	13,178.8	6.17	2.28		
Otros Circulantes	761.5	741.0	760.1	695.2	718.5	756.4	733.6	762.0	760.0	5.77	-0.26		
Activos Fijos Netos	432.7	419.1	820.8	366.1	329.7	327.9	723.6	712.4	697.1	111.46	-2.14		
Otros Activos	445.7	451.7	2.1	454.5	453.9	454.1	1.6	1.1	1.1	NS	NS		
Activos Totales	16,070.8	15,998.5	15,716.5	15,802.5	15,823.0	16,169.3	16,300.6	16,265.3	16,462.0	4.0	1.2		
Pasivos a Corto Plazo	2,630.5	1,827.4	1,564.7	1,649.7	1,641.8	1,825.4	1,958.4	1,894.5	2,072.7	26.25	9.41		
Proveedores	460.0	486.8	358.8	383.9	404.4	526.0	676.9	618.9	717.4	77.43	15.92		
Cred. Banc. y Burs	1,075.2	367.5	377.7	388.8	399.9	411.0	409.6	408.2	457.9	14.51	12.19		
Impuestos por pagar	145.6	112.0	121.8	92.7	144.6	187.4	175.7	128.3	126.4	-12.63	-1.53		
Otros Pasivos c/Costo	12.7	9.2	6.1	3.7	2.9	2.4	3.7	3.5		NS	NS		
Otros Pasivos s/Costo	936.9	851.8	700.3	780.6	690.0	698.7	692.5	735.7	765.6	10.96	4.07		
Pasivos a Largo Plazo	3,461.4	4,099.7	3,924.7	3,776.7	3,724.3	3,752.5	3,609.7	3,490.4	3,370.6	-9.50	-3.43		
Cred. Banc. Y Burs	1,541.7	2,191.9	2,045.6	1,908.0	1,863.1	1,901.8	1,728.8	1,637.7	1,512.9	-18.80	-6.37		
Otros Pasivos c/Costo	1,837.2	1,826.2	1,821.4	1,811.2	1,801.2	1,786.7	1,828.5	1,814.9	1,831.5	1.68	0.91		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	82.4	81.6	57.7	57.4	59.9	64.0	52.4	37.8	26.2	-56.21	-30.66		
Pasivos Totales	6,091.9	5,927.1	5,489.3	5,426.4	5,366.0	5,577.9	5,568.1	5,385.0	5,443.3	1.4	1.1		
Capital Mayoritario	9,923.9	10,035.4	10,192.3	10,340.6	10,421.4	10,555.5	10,695.5	10,842.8	10,980.7	5.37	1.27		
Capital Minoritario	55.0	36.1	34.8	35.4	35.6	36.0	37.0	37.5	38.0	6.69	1.29		
Capital Consolidado	9,979.0	10,071.4	10,227.1	10,376.1	10,457.0	10,591.5	10,732.6	10,880.3	11,018.7	5.37	1.27		
Pasivo y Capital	16,070.8	15,998.5	15,716.5	15,802.5	15,823.0	16,169.3	16,300.6	16,265.3	16,462.0	4.0	1.2		

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Razones Financieras													
Flujo de Efectivo	171.7	114.6	113.5	152.8	105.1	159.1	163.3	172.4	163.7	55.74	-5.05		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.72%	1.14%	1.11%	1.47%	1.00%	1.50%	1.52%	1.58%	1.49%	0.48pp	(0.10pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	29.99%	29.53%	18.93%	30.02%	29.94%	30.04%	28.45%	30.00%	30.00%	0.06pp	0.00pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.05x	1.32x	1.38x	1.50x	1.60x	1.56x	1.36x	1.41x	1.25x	-22.02	-11.38		
EBITDA* / Activo Total	6.42%	6.27%	5.59%	5.61%	5.05%	5.29%	5.64%	5.61%	5.76%	0.71pp	0.15pp		
Deuda Neta / EBITDA*	10.60x	5.54x	4.00x	(0.64x)	3.14x	3.11x	3.48x	4.62x	4.38x	39.61	-5.20		
Deuda Neta / Cap. Cont.	34.35%	36.38%	35.28%	30.32%	27.70%	28.15%	26.97%	25.73%	24.05%	(3.65pp)	(1.68pp)		

Fuente: Bx+, BMV



ARA

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,861.8	100.0%	3,379.6	100.0%	18.1%
Cto. de Ventas	2,125.9	74.3%	2,473.8	73.2%	16.4%
Utilidad Bruta	735.9	25.7%	905.8	26.8%	23.1%
Gastos Oper. y PTU	467.5	16.3%	522.1	15.4%	11.7%
EBITDA*	429.6	15.0%	455.9	13.5%	6.1%
Depreciación	42.7	1.5%	39.3	1.2%	-8.0%
Utilidad Operativa	268.4	9.4%	383.7	11.4%	43.0%
CIF Neto	(0.3)	0.0%	6.9	0.2%	NP
Intereses Pagados	9.7	0.3%	7.4	0.2%	-23.6%
Intereses Ganados	15.7	0.5%	14.0	0.4%	-10.8%
Perd. Cambio	0.5	0.0%	(3.5)	-0.1%	PN
Otros	(6.8)	-0.2%	3.8	0.1%	NP
Utilidad después CIF	268.1	9.4%	390.6	11.6%	45.7%
Subs. No Consol.	39.7	1.4%	30.2	0.9%	-23.9%
Utilidad antes de Imp.	307.8	10.8%	420.8	12.5%	36.7%
Impuestos	92.3	3.2%	126.2	3.7%	36.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.6	0.0%	1.0	0.0%	61.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	214.9	7.5%	293.5	8.7%	36.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	297.5	10.4%	366.2	10.8%	23.1%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	15,039.4	95.0%	15,764.9	95.8%	4.8%
Disponibles	1,170.5	7.4%	1,152.4	7.0%	-1.5%
Cientes y Cts.xCob.	737.8	4.7%	673.8	4.1%	-8.7%
Inventarios	12,412.7	78.4%	13,178.8	80.1%	6.2%
Otros Circulantes	718.5	4.5%	760.0	4.6%	5.8%
Activos Fijos Netos	329.7	2.1%	697.1	4.2%	111.5%
Otros Activos	453.9	2.9%	NS	NS	NS
Activos Totales	15,823.0	100.0%	16,462.0	100.0%	4.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	1,641.8	10.4%	2,072.7	12.6%	26.3%
Proveedores	404.4	2.6%	717.4	4.4%	77.4%
Cred. Banc y Burs	399.9	2.5%	457.9	2.8%	14.5%
Impuestos por pagar	144.6	0.9%	126.4	0.8%	-12.6%
Otros Pasivos c/Costo	2.9	0.0%	NS	NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	690.0	4.4%	765.6	4.7%	11.0%
Pasivos a Largo Plazo	3,724.3	23.5%	3,370.6	20.5%	-9.5%
Cred. Banc y Burs	1,863.1	11.8%	1,512.9	9.2%	-18.8%
Otros Pasivos c/Costo	1,801.2	11.4%	1,831.5	11.1%	1.7%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	59.9	0.4%	26.2	0.2%	-56.2%
Pasivos Totales	5,366.0	33.9%	5,443.3	33.1%	1.4%
Capital Mayoritario	10,421.4	65.9%	10,980.7	66.7%	5.4%
Capital Minoritario	35.6	0.2%	38.0	0.2%	6.7%
Capital Consolidado	10,457.0	66.1%	11,018.7	66.9%	5.4%
Pasivo y Capital	15,823.0	100.0%	16,462.0	100.0%	4.0%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,388.2	100%	1,709.9	100%	23.2%
Cto. de Ventas	1,032.5	74.4%	1,248.2	73.0%	20.9%
Utilidad Bruta	355.7	25.6%	461.7	27.0%	29.8%
Gastos Oper. y PTU	254.4	18.3%	270.9	15.8%	6.5%
EBITDA*	180.1	13%	210.9	12%	17.1%
Depreciación	21.7	1.6%	20.2	1.2%	-7.2%
Utilidad Operativa	101.3	7.3%	190.7	11.2%	88.3%
CIF Neto	-1.5	-0.1%	3.2	0.2%	NP
Intereses Pagados	7.0	0.5%	4.7	0.3%	-33.1%
Intereses Ganados	8.3	0.6%	7.0	0.4%	-15.0%
Perd. Cambio	0.4	0.0%	-2.3	-0.1%	PN
Otros	-3.1	-0.2%	3.1	0.2%	NP
Utilidad después CIF	99.9	7.2%	194.0	11.3%	94.2%
Subs. No Consol.	19.5	1.4%	9.0	0.5%	-53.6%
Utilidad antes de Imp.	119.4	8.6%	203.0	11.9%	70.1%
Impuestos	35.7	2.6%	60.9	3.6%	70.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.2	0.0%	0.5	0.0%	120.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	83.4	6.0%	141.6	8.3%	69.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	144.1	10.4%	154.6	9.0%	7.3%

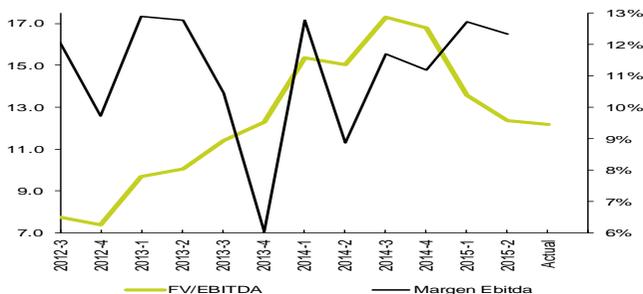
Razones Financieras

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	9.16x	7.61x	-16.97%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.40x	0.39x	-2.94%
EBITDA* / Cap. Cont.	7.70x	8.44x	0.74pp
EBITDA* / Activo Total	5.05x	5.76x	0.71pp
Cobertura Interes	(52.01x)	(64.33x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	30.60%	38.08%	7.48pp
Cobertura (Liquidez)	0.76x	0.52x	-31.02%
Pasivo Moneda Ext.	0.06%	0.21%	0.15pp
Tasa de Impuesto	29.99%	30.00%	0.01pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.14x	4.38x	39.61%

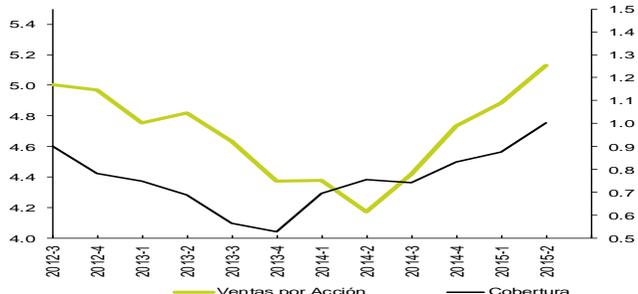
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		0.43	0.39	11.44%				
EBITDA*		0.71	0.76	-6.56%				
UOPA		0.55	0.48	14.10%				
FEPa		0.49	0.45	9.48%				
VLA		8.37	8.27	1.27%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		15.22x	NS	16.96x	-10.26%	14.54x	4.64%	
FV/Ebitda*		12.16x	NS	9.52x	27.71%	12.37x	-1.69%	
P/UO		11.93x	NS	13.61x	-12.36%	11.94x	-0.15%	
P/FE		13.39x	NS	14.66x	-8.66%	12.17x	10.07%	
P/VL		0.79x	NS	0.80x	-1.26%	0.70x	12.56%	

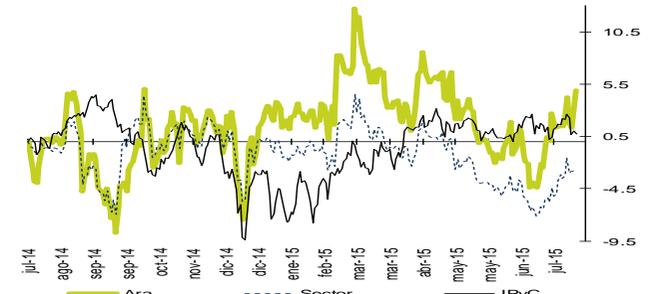
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda



PARA RECORDAR

LOS REPORTE FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTE CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudieran tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx